

基础化工

2022 年 08 月 15 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《基建发力叠加出口增长，关注化工白马长期布局机会——化工行业周报》

-2022.8.14

《液流电池前景广阔，铁铬方案或成为主流路线之一——行业周报》

-2022.8.14

《涤纶长丝 POY 价差扩大，制冷剂 R22 市场坚挺运行——化工行业周报》

-2022.8.7

欧洲多套 TDI 装置停产检修，国内出口有望受益

——行业点评报告

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

龚道琳（分析师）

gongdaolin@kysec.cn

证书编号：S0790522010001

徐正凤（联系人）

xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790122070041

● 目前多套 TDI 装置停产检修，欧洲 TDI 产能遭受冲击

根据天天化工网，科思创位于德国的 30 万吨/年 TDI 装置因氯气泄露导致不可抗力停产，预计在 2022 年 11 月 30 日后恢复供应。受影响工厂生产的氯气是当地许多下游厂商用于生产的基础化学品，没有其他替代源和供应源。由于下游生产所需的氯供应被中断，科思创位于多马根的 TDI 工厂被迫关闭。此外，巴斯夫位于德国的 30 万吨/年 TDI 装置于 4 月底停车检修，目前尚未重启；万华化学 BC 25 万吨/年 TDI 产能从 2022 年 7 月 15 日开始例行检修，目前仍未复产。三家企业总计 85 万吨/年 TDI 产能受到影响，约占全球 TDI 产能的 25.8%。

● 欧洲化工企业将持续受到能源成本增加及原材料短缺带来的负面影响

俄乌冲突导致的欧洲能源危机愈演愈烈，俄罗斯目前已经停止向欧洲部分国家供应天然气，预计欧洲在未来一段时间内都将面临俄罗斯天然气替代压力。由于持续高温，欧洲运输动脉莱茵河水位降低，船舶须减少载重继续航行，运输成本大幅增加，且未来面临断航风险。此外，高温天气也将降低欧洲核电发电量，再度刺激欧洲电价大幅上升。在煤炭能源运输难度加大、核电发电不足的背景下，电力领域天然气需求增长，推动欧洲天然气愈发紧缺。天然气供给不足将冲击欧洲化工企业，多处化工厂宣布减产。全球化工业龙头企业之一巴斯夫称若天然气供应量低于最大需求的 50%，将关停其在德国路德维希港的生产基地。欧盟理事会 7 月 26 日宣布，欧盟各成员国达成了一项政治协议，同意在自愿基础上在冬季前削减 15% 的天然气使用量以应对能源短缺问题。欧洲将首先削减工业和电力领域对天然气的需求，而天然气供给不足或将对化工品生产供应产生影响。

● 欧洲 TDI 供需失衡导致中欧价差扩大，国内出口有望受益

欧洲供需失衡推动中欧两地 TDI 价差持续扩大，国内出口有望受益。根据彭博数据，五月欧洲 TDI 价格较国内高 1300 美元以上。根据海关数据，2022 年上半年国内 TDI 对外出口量约为 15.5 万吨，6 月份 TDI 出口量高达 3.5 万吨，同比增长 65%。第三季度是传统旺季，我们预计出口量还会有一定幅度增长。此外，预计国内下半年会加速推动“保交楼”措施，地产需求或将逐渐复苏。目前国内 TDI 价格出现反转迹象，根据百川盈孚，2022 年 8 月 12 日 TDI 市场主流价格为 15,800 元/吨，2022 年 8 月 8 日至 8 月 12 日均价 15,570 元/吨，较上周上涨 2.17%。

● 受益标的：万华化学、沧州大化

万华化学：公司现有 TDI 产能 65 万吨/年，公司是全球第三大 TDI 供应商和全球最大的 MDI 供应商；**沧州大化：**TDI 产能采用瑞典国际化工技术，拥有一套年产 3 万吨 TDI 装置、一套年产 5 万吨 TDI 装置及年产 7 万吨 TDI 装置，总产能达到 15 万吨/年。

● 风险提示：市场需求不及预期，能源价格波动，原材料价格大幅波动。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn